

多位明星基金经理加仓 军工股重回机构投资视野

证券时报记者 许诺

全市场类基金对一个行业的严重低配,往往被视为一种反向信号。

证券时报记者注意到,基金产品在低配军工股后,军工主题基金的回血幅度加速上行,部分产品甚至完全抹平年内近20%的亏损。不仅明星基金经理管理的A股产品大幅度增配军工股,一些偏好白酒、新能源基金的明星基金经理,甚至低风险的债券型基金,也开始在核心重仓股中凸显军工仓位。

业内人士判断,考虑到军工订单开始逐步恢复以及军工股当前具备估值切换空间,该板块的核心品种有望为基金贡献超额收益。

军工主题基金逆势走强

过去的一周是全球军工股走出独立行情的一周,尽管科技股、高股息等板块在美股、A股相继走跌,但军工股却成为少数为基金经理提供正收益的板块。

美股方面,自2022年3月洛克希德·马丁股价首次触及450美元高位后,以其为代表的美股军工股,已震荡盘整长达两年时间,近段时间洛克希德·马丁股价突然又开始变得活跃起来,上周出现放量跳涨,经过连续4个交易日拉升后,该公司股价单周涨幅超10%,股价创出上市以来的新高。

与此同时,证券时报记者注意到,管理美股主题QDII基金产品的部分明星基金经理,在管理的A股基金产品上也开始增配军工股,相关A股军工主题基金也成为少数抗跌的幸运儿。例如,重仓军工股的永赢高端装备基金、大摩万众创新基金、东方阿尔法精选基金、前海开源大海洋基金、红土创新科技基金、嘉实主题新动力基金等均位居上周净值涨幅榜前列。

军工股还让部分基金产品实现迅速“回血”。例如,近七成仓位集中于军工板块的华夏产业升级基金,今年年内亏损一度达到19.5%,但该产品凭借军工股的复苏,最近一个月净值便大幅回升8.82%,加上此前几个月的反弹,这也让该基金依靠军工股的表现,完全抹平年内净值亏损。

值得一提的是,或许因为看好军工股底部反弹的机会,机构投资者动用不低于4亿元资金,在今年二季度买入了2.35亿份华夏产业升级基金,截至6月末,相关机构投资者持有的华夏产业升级基金的份额比例超过16%。这表明,部分机构投资者在基金产品选择上,已经开始押注超跌的军工主题基金。

明星基金经理加仓

除了上述军工主题基金,还有不少非军工主题基金也开始大幅配置军工板块,其中不乏明星基金经理管理的产品。

明星基金经理李晓星管理的多只基金均在今年二季度大量增加军工股的配置力度,以其管理的银华中小盘混合基金为例,该基金在二季度持仓军工股的数量从前期的3只增加到了5只。嘉实创新成长基金披露的持仓信息显示,截至6月末,该基金的前十大重仓股全部指向军工赛道,其中与航空发动机合金材料相关的图南股份、西部超导分列基金第一、第二大重仓股。2023年公募全市场业绩冠军李耀柱管理的A股基金产品二季度也同样看上了军工股,包括中航光电、图南股份、中航西飞等一批军工龙头进入了这位明星基金经理的重仓名单。

此外,以新能源为主要投资赛道的明星基金经理崔宸龙,其管理的成名作前海开源新经济基金,二季度持仓上最大的变化即是将其此前他不曾涉足的军工股列入前十大持仓,这只主打新能源赛道的基金产品的第一大重仓股也换成了军工龙头航发动力,前三大重仓股中已有两个席位被军工股占据。

不仅股票型基金,风险偏好较低的债券型基金也被军工股吸引了。嘉实双利债券基金披露的季报持仓显示,该基金在股票仓位上显著增加了军工股,图南股份、菲利华等航空材料供应商均进入了前十大持仓。此外,华安添利债券、鹏华畅享债券、华夏鼎利债券、长江收益增强债券等一批债券型基金产品都在股票策略上增加了军工股仓位。



有望迎来估值切换行情

关于军工股的投资机会,不少基金经理预

期,军用装备长期增长的潜力有望推动估值切换行情。

南方军工改革灵活基金经理郑晓曦认为,接近两年的军工板块回调或将结束。从合同负

债来看,按预付款比例推算出的在手订单,部分企业已不足以支撑一年营收,订单有望恢复。随着国防安全建设的需求,即便随着产业链技术成熟度的提高,高质量低成本成为趋势,但量

公募重新审视转债投资 超300只基金选择清仓

证券时报记者 吴琦 实习生 郭奕彤

今年以来,受市场波动影响,大量低价转债跌破面值,转债退市和违约风险逐渐显现。作为转债市场的重要机构投资者,公募基金对转债投资担忧情绪渐浓。

从业绩上看,相关基金今年业绩表现整体承压,部分基金如偏债混合基金、灵活配置基金以及二级债基均减配转债。

转债常被看作是稳健型基金产品增强收益的重要品种,不过中证转债指数已经连续3年下跌,配置转债品种的不少基金产品不仅未能借此增强收益,净值反而受到拖累。不少公募业内人士表示,转债市场过去不被重视的风险因素近期暴露出来,投资逻辑发生了变化,需要重新审视。

超300只基金清仓转债持仓

国内转债品种一直以来被投资者认为是一种收益风险特征偏债的“安全”资产,曾被不少债券型基金作为增强收益的重要资产而进行大量配置。

公募基金是国内转债市场的重要机构投资者。基金半年报数据显示,2024年二季度末基金持有的转债规模为2761.6亿元,占转债市场余额比例约为35%。

分类型来看,二级债基、一级债基、可转债基金仍是配置转债的重要基金类型,分别持有转债的市值为1068.06亿元、638.66亿元、430.9亿元。此外,偏债混合基金、灵活配置基金、被动指数债基分别持有转债的市值为281.35亿元、146.53亿元和128.91亿元。

今年一季度末,公募基金持有转债规模一度缩水410亿元,跌破3000亿元。背后原因主要是低迷的转债行情,截至7月28日,中证转债指数年内下跌3.45%,已经连续3年下跌。

整体来看,二季度各类基金持有的转债规模变动较大。减持方面,二级债基减持96.37亿元转债,减持规模最大,偏债混合基金和灵活配置基金分别减持40.42亿元和21.13亿元。增持方面,可转债基金增持83.36亿元,一级债基增持60.28亿元,被动指数债基增持52.08亿元。

不难发现,净值波动相对较大的偏债混合基金、灵活配置基金和二级债基均大幅减持转债。从基金产品数量变动来看,二季度末持有转债的基金数量为1953只,相比一季度末的2138只减少了185只。此外,财通资管瑞享12个月、泓德裕泰、华夏睿磐泰利、天弘永利优佳

各类型基金持有的转债规模			
类型	2024年二季度末 (亿元)	2024年一季度末 (亿元)	二季度变化 (亿元)
二级债基	1068.06	1164.43	-96.37
一级债基	638.66	578.38	60.28
可转债基金	430.90	347.54	83.36
偏债混合基金	281.35	321.78	-40.42
灵活配置基金	146.53	167.66	-21.13
被动指数债基	128.91	76.83	52.08

等300余只基金在二季度选择清仓转债持仓。

今年二季度,债券型基金规模大幅增加,一级债基和二级债基规模亦分别增加1203.6亿元和630亿元。理论上,转债作为底层资产,亦会实现同比例增加,可事实是,二级债基持有转债的市值却大幅缩水。

综上所述,公募基金对转债投资的担忧情绪在上升。

信用和退市风险暴露

近期可转债市场遭遇了一轮较为猛烈的信用冲击,投资者情绪变得低迷。截至7月28日,可转债市场仍有115只标的跌破面值。重仓可转债的基金业绩整体承压,可转债基金中,仅小部分基金如工银可转债、民生加银转债优选、宝盈融源可转债、海富通上证投资级可转债ETF等年内收益率超1%,东方可转债、华富可转债等年内跌幅则超10%。

可转债ETF基金经理在半年报中分析,新

券在大幅降低。但是当前市场参与者对于转债信用利差定价进入极端悲观交易阶段,市场出现了大量脉冲性止损交易和羊群跟随效应。转债市场对信用风险的广泛一致性担忧,已经把转债价格的所有乐观因素消除,过度定价了资产未来悲观的路径。

也有基金经理认为,部分资质较差的中小盘转债和以光伏为代表的新能源转债,都发生了较大的价格波动,加剧了转债市场低迷行情。

转债投资逻辑生变

不少机构人士频繁提示转债市场的风险因素,并认为转债投资逻辑已经发生较大变化。

“历史上转债出现过多轮信用风波,导致定价逻辑和择券框架都已改变。”华泰证券分析,2023年是转债信用风险实质化的“元年”,非正常方式退出个券逐步增多。2024年,退市与违约双重风险叠加,转债市场底层逻辑或彻底改变。

风险维度,近期不少机构警惕弱资质品种信用分层的进一步演绎。“尽管经历了一定程度的下跌,但可转债性价比仍然不高,且债性品种更多受到信用风险等考验,不确定性显著增大。”民生加银转债优选基金经理关键坦言,可转债市场缺乏明确的投资主线,且相对于正股而言,呈现出更多的炒作迹象,择券难度依然较大。

今年业绩表现居前的工银可转债基金基金经理黄诗原在基金半年报中表示,转债估值明显偏贵,其管理组合保持股票相对超配而转债相对低配。他分析,稳定增长类转债体量明显下降,偏债转债对部分风险没有充分定价,其他类型转债相比正股不具有明显优势。黄诗原认为,未来组合将继续挖掘稳定增长类的转债,此外将更加看重转债的下跌风险。

转债相比信用债处于历史上性价比比较高的阶段。不过,博时基金亦认为,转股溢价率的绝对水平仍在高位,依然是向上弹性的最大限制。持仓结构仍应立足防御,优选中高评级、坚实的品种进行配置,这些品种在债市资产荒格局下估值有望维持在合理水平,超跌品种应精细化筛选个券信用及正股投资价值,在合适的价格中适当逆向买入。

易方达双债增强债券基金经理分析,可转债纯债溢价率已经处于过去6年极低分位数,转债相对纯债的信用利差处于历史高点,从理性定价角度来看,股票冲击对于转债回撤的影



券商中国
(ID:quanshangcn)